

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 298, 29 de Marzo de 2006

AL INSTANTE

Proyecciones Marzo: Reiterada Fortaleza de la Economía de Estados Unidos Refuerza Economía Global

En marzo la proyección de crecimiento de la economía global continúa alta en un 3,5% anual, con las economías desarrolladas expandiéndose a una sólida tasa de 3% anual en el 2006 y los mercados emergentes un robusto 5,8%. Los precios de los commodities siguen altos, con el precio de cobre batiendo récords diarios. Y el precio del petróleo a un nivel siempre alto, con la capacidad instalada de refinación muy ajustada. En este ambiente global la inflación aparece bastante controlada y las tasas de interés parecen estar llegando a las últimas alzas y a sus niveles neutrales. La curva de tasas de interés de la economía norteamericana está casi plana entre 90 días y 10 años y después invertida entre 10 y 30 años.

Ben Bernanke, Chairman de la Reserva Federal en un discurso reciente en el Economic Club Nueva York, desechó la idea de que el bajo nivel de las tasas de interés de largo plazo significara que los inversionistas estuvieran influyendo en los niveles de las tasas de interés, pensando en una inminente desaceleración de la economía norteamericana.

Las bajas tasas de interés de largo plazo las relacionó con expectativas de inflación bien ancladas en niveles moderados y en expectativas de una perspectiva macroeconómica estable, que proviene de los últimos años.

Otra idea, que aparece en el discurso de Bernanke, se refiere a la “plétora de ahorros”, en relación a las bajas tasas de interés de largo plazo, las que reflejarían, bajos niveles en la intención de invertir en relación a la superabundancia de ahorro. El débil crecimiento de la demanda externa ha limitado las exportaciones estadounidenses. Además, la tasa de interés federal funds se habría mantenido más baja de lo necesario para mantener equilibrados los riesgos sobre el crecimiento económico y la inflación.

Bernanke, sin embargo, evitó cuidadosamente entregar elementos para sacar conclusiones sobre la política monetaria del Fed o sobre cuando terminará la trayectoria de alzas de tasas de interés, que se inició en Junio del 2004.

El Presidente de la Reserva Federal bajó el nivel de importancia del impacto que las compras de bonos de Estados Unidos por los bancos centrales de Asia, tienen en las tasas de interés a largo plazo, señalando que las tasas de interés también eran bajas en otro tipo de valores, menos favorecidos por inversores oficiales o por los Bancos centrales.

En el plano de la actividad global, hay que tener en cuenta, también, que la influencia moderadora del crecimiento, de la economía de Estados Unidos en la reducción de la llamada

“burbuja de las viviendas”, está siendo compensada por un sector corporativo fuerte, con altas utilidades y que genera empleos. Otro aspecto importante, en el plano global, es el fuerte y equilibrado crecimiento de Asia y, en especial, el de Japón y China. Y por último, en Europa se observa un incremento más fuerte de la demanda del consumidor, especialmente en Alemania.

Estos aspectos recientes de la economía global, están llevando el crecimiento mundial a un nivel más alto, en relación a la tendencia anterior y haciéndolo algo más independiente de la expansión de la economía norteamericana. Estos hechos sugieren, también, que la banca central de diversas economías proseguirá en su trayectoria de normalización de tasas de interés de corto plazo.

Las economías emergentes continuarán impulsadas por el ciclo alto económico y de materias primas, ganando además en solvencia con pre pagos de deudas, como es el caso reciente de Argentina y Brasil. Las reservas internacionales de las economías emergentes continúan fortaleciéndose, pero por otra parte, el cambio estructural va lento ♦

**Cuadro N° 1:
Economías Mundiales**

	% Economía Mundial (PPC 1999)					Inflación Var.% 12 meses				Cuenta Corriente Como % PIB			
		2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p
TOTAL G7	45.9%	2.1	3.1	2.6	3.0	1.7	2.0	2.3	1.9	-1.6	-1.9	-2.4	-2.5
USA	21.9%	3.0	4.2	3.6	3.4	2.3	2.7	3.4	2.6	-4.8	-5.7	-6.5	-6.8
Japón	7.6%	2.5	2.6	2.4	3.3	-0.3	0.0	-0.4	0.2	3.4	3.7	3.6	4.2
Alemania	4.7%	-0.1	1.1	1.1	2.1	1.0	1.8	1.9	1.6	2.4	3.7	3.7	3.1
Francia	3.3%	0.5	2.1	1.6	2.0	2.2	2.3	1.9	1.7	0.7	-0.2	-1.3	-1.0
Italia	3.2%	0.4	1.0	0.2	1.7	2.8	2.3	2.2	2.1	-1.4	-1.0	-1.6	-1.3
Reino Unido	3.2%	2.3	3.2	1.8	2.5	1.4	1.4	2.0	1.9	-1.9	-2.0	-2.4	-3.6
Canadá	2.0%	2.0	2.9	2.9	3.4	2.8	1.8	2.2	2.0	2.0	2.2	2.2	2.6

Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

**Cuadro N°2:
Economías Latinoamericanas**

	PIB (Var.%)				INFLACION (Var.% 12 meses)				Cuenta Corriente Como % del PIB			
	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p
L.A (7)	2.3	6.1	4.5	4.6	11.2	5.9	6.6	6.0	1.4	1.3	1.8	0.9
Argentina	8.8	9.0	9.2	7.0	13.5	4.4	9.6	11.2	5.8	2.0	2.9	2.2
Brasil	0.5	4.9	2.3	3.5	14.8	6.6	6.9	5.1	0.9	1.9	1.8	0.9
Chile	3.3	6.1	6.3	6.0	2.8	1.1	3.1	3.0	-1.2	1.5	0.0	-0.8
Colombia	3.9	4.0	5.0	4.5	6.5	5.9	5.0	4.2	-1.6	-1.1	-1.0	-0.8
México	1.3	4.4	3.1	3.9	4.0	4.7	4.0	3.3	-1.5	-1.3	-0.8	-1.1
Perú	4.1	4.8	6.7	5.0	2.3	3.7	1.6	2.3	-1.8	0.0	1.3	-0.1
Venezuela	-9.4	17.9	9.3	6.5	31.1	21.7	16.0	14.0	13.6	13.0	18.1	11.1

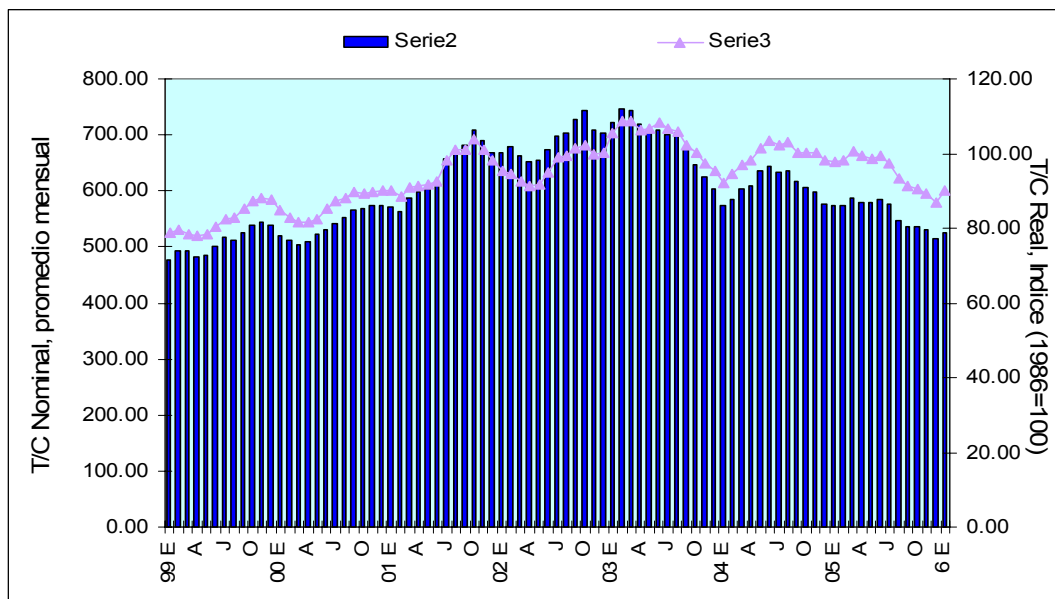
Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

**Cuadro N°3:
Panorama de Mercado
Latinoamérica: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo
(Base 2000=100)**

	1998	1999	2001	2004				2005			
				Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV
Argentina	79.5	78.2	76.6	161.8	160.0	168.1	170.6	166.1	163.7	165.6	165.6
Brasil	95.5	128	106.3	97.0	99.9	88.7	87.1	86.1	76.28	74.85	72.833
Chile	77.5	79.7	73.9	102.1	101.2	99.0	99.7	99.6	95.42	86.06	85.543
Colombia	79.2	88.3	91.4	107.0	107.2	102.6	99.7	96.6	94.97	95.42	93.985
Ecuador	65.5	88.4	99.0	88.8	86.9	84.8	93.8	83.4	82.99	75.02	82.237
México	97.6	88.7	79.2	100.1	102.0	102.0	101.5	100.5	96.34	95.6	93.023
Perú	91.2	99.8	98.0	101.3	100.0	98.1	100.6	100.5	98.91	100.9	102.15
Venezuela	63.3	58.9	55.5	106.4	101.9	99.8	100.0	106.4	100.9	100.2	98.039

Fuente: JP Morgan.

**Gráfico N°1:
Tipo de Cambio Nominal y Real: Chile**



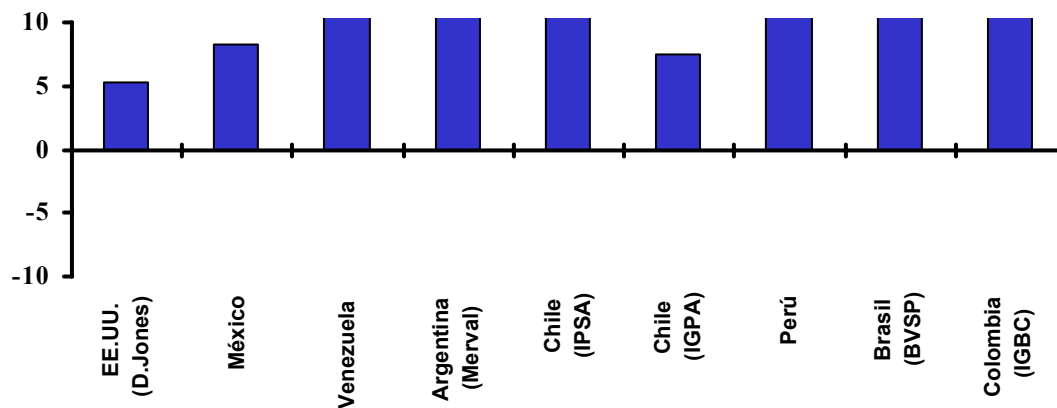
Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro N°4:
Tipo de Cambio al 23 de Marzo 2006
(Moneda local/US\$)

	Oficial Bancario	Interbank
Argentina	3,07800/3,081	
Ecuador	25,000.00	
Brasil	2,1610/2,1630	
Chile	533,5/533,9	
Colombia	2268,3/2269,1	
México		10,8760/0,883
Paraguay	5820/5940	
Perú	3,3650/3,3680	
Venezuela	2144,60/150,0	
Uruguay	24,100/4,300	

Fuente: Bloomberg

Gráfico N°2:
Mercados Accionarios 2006: Retornos en US\$ a la Fecha.
(var.%)



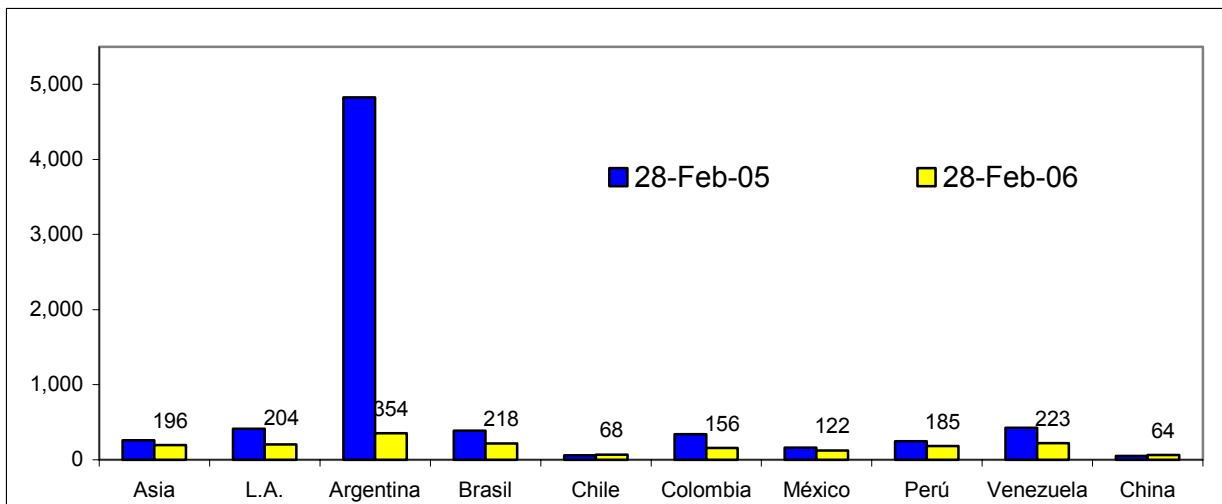
Fuente: Bloomberg.

**Cuadro N°5:
Mercado Accionario en Moneda Local**

	Valor al 23 Marzo 2006	Valor al 31 Dic 2005	Var. 06%(Ytd)
Dow Jones	11,270	10,718	5.16
México	19,256	17803	8.16
Venezuela	29,322	20,395	43.77
Argentina(MERV)	1,793	1,543	16.18
Chile (*IPSA)	2,174	1,964	10.66
Chile (IGPA)	9,904	9,206	7.58
Perú	5,810	4,802	20.99
Brasil (BVSP)	37,474	33,456	12.01
Colombia (IGBC)	10,891	9,513	14.49

Fuente:Blomberg.

**Gráfico N°3:
EMBI
Índice de Países, spread Soberanos (pd)**



Fuente: JP Morgan

Cuadro N°6:
Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 24 de Marzo de 2006)

País	Tasa de Referencia				
	24 de Marzo 2006	Mar 06*	Jun 06*	Sep 06*	Dec 06*
EE.UU.	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00
Brasil	16.50	16.50	15.00	13.75	13.75
México	7.25	7.25	1.00	7.00	7.00
Chile	4.75	4.75	5.25	5.25	5.25
Euro área	2.50	2.50	2.75	3.00	3.25
Japón	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25
China	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N°7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 24 de Marzo 2006)

Plazo	28-Mar-06	28-Jun-06	28-Sep-06	28-Mar-07
3 Meses	4.9647	5.1462	5.1727	5.0661
6 Meses	5.0881	5.1932	5.1987	5.0898
1 Año	5.2100	5.2366	5.2108	5.1365
3 Años	5.1730	5.1855	5.1811	5.1715
5 Años	5.1970	5.2081	5.2083	5.2115
10 Años	5.2560	5.2648	5.2672	5.2728
30 Años	5.3250	n/d	n/d	n/d

Fuente: Bloomberg.